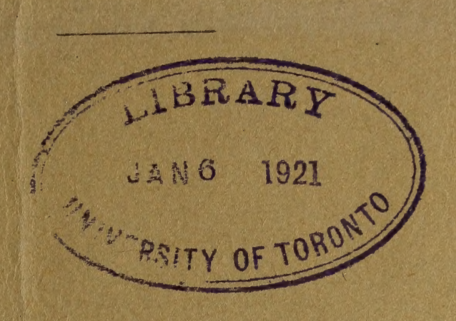
(CONFÉRENCE FINANCIÈRE INTERNATIONALE)



RAPPORT

DE LA

CONFÉRENCE

Prix : Fr. 1.50

IMPRIME POUR LA SOCIETE DES NATIONS
TH. DEWARICHET, 5, MONTAGNE DE SION
BRUXELLES.

CONFÉRENCE FINANCIÈRE INTERNATIONALE

RAPPORT

DE LA

CONFÉRENCE

IMPRIME POUR LA SOCIETE DES NATIONS
TH. DEWARICHET, 5, MONTAGNE DE SION
BRUXELLES
[1920]

AVIS

—

Les pages suivantes contiennent le rapport et les résolutions votées à l'unanimité par la Conférence de Bruxelles et soumises au Conseil de la Société des Nations.

Les comptes rendus officiels et complets de la Conférence en trois volumes, savoir : Volume I, contenant le présent Rapport ; Volume II, contenant le Compte Rendu sténographique des Débats ; et Volume III, contenant les Exposés sur la situation financière des différents pays (ainsi que les exposés oraux d'introduction), seront publiés le 10 Novembre à Londres et à Bruxelles. Prix de l'ouvrage complet : 50 francs, ou séparément : Vol. I, 6 francs ; Vol. II, 18 francs ; et Vol. III, 30 francs.

Les demandes devront être adressées à M. Vromant, Libraire à Bruxelles, rue de la Chapelle, ou au : Secrétariat de la Société des Nations, Genève.

Les discours d'introduction de M. Brand, sur les finances publiques, du Dr. Vissering, sur la Circulation monétaire et les Changes, de M. de Wouters d'Oplinter sur le Commerce international et de M. Celier sur les Crédits internationaux, seront édités séparément sous une forme semblable à celle du présent ouvrage.

RAPPORT DE LA CONFÉRENCE FINANCIÈRE INTERNATIONALE

TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT DE LA CONFÉRENCE

INTRODUCTION.

Conformément aux dispositions arrêtées par le Conseil de la Société des Nations, la Conférence financière internationale s'est réunie à Bruxelles le vendredi 24 septembre 1920, à la Chambre des Représentants, gracieusement mise à sa disposition par le Gouvernement belge et le Président de la Chambre.

Les débats de la Conférence, qui ont duré depuis cette date jusqu'au 8 octobre, se sont inspirés de la résolution prise par le Conseil de la Société des Nations le 13 février 1920 :

« La Société des Nations convoquera une Conférence internationale dans le but d'étudier la crise financière et de rechercher les moyens d'y remédier et d'en atténuer les dangereuses conséquences. »

Ainsi que des instructions supplémentaires approuvées par le Conseil de la Société des Nations le 5 août 1920, spécifiant que :

« Aucune des questions faisant l'objet des négociations actuelles entre les Alliés et l'Allemagne ne devra être discutée à la Conférence. »

Les membres de la Conférence (au nombre de 86), bien que désignés par leurs Gouvernements respectifs, se sont réunis en qualité d'experts et non pas comme porte-paroles d'une politique officielle. Ils avaient été choisis parmi les personnalités connues pour leur science des affaires, tant dans le domaine privé que dans le domaine public. Les conditions dans lesquelles ils avaient été nommés leur ont permis de faire pleinement bénéficier la Conférence de leur expérience et d'exprimer leurs opinions personnelles en toute liberté. Les membres de la Conférence représentaient les 39 pays suivants :

Afrique du Sud,
Allemagne,
Argentine,
Arménie,
Australie,
Autriche,
Belgique,
Brésil,
Bulgarie,
Canada,
Chine,
Danemark,
Espagne,
Esthonie,
Etats-Unis d'Amérique,
Finlande,
France,
Grande-Bretagne,
Grèce,
Guatémala,
Hollande,
Hongrie,
Indes,
Italie,
Japon,
Lettonie,
Lithuanie,
Luxembourg,
Norvège,
Nouvelle-Zélande,
Pérou,
Pologne,
Portugal,
Roumanie,
Etat Serbe-Croate-Slovène,
Suède,
Suisse,
Tchéco-Slovaquie,
Uruguay.

Une liste des délégués est annexée au présent rapport.

I. — EXPOSÉ DE LA SITUATION

Quelques-uns des malaises financiers dont souffre le monde sont communs à toutes les nations, mais la gravité du mal et ses effets sur l'organisme politique ont infiniment varié, selon qu'une nation a été plus ou moins touchée par les maux de la guerre. C'est pourquoi, afin d'avoir un tableau complet et exact de la situation, la Conférence a d'abord consacré ses séances à des exposés de la situation financière de chacun des 39 pays représentés. Ces rapports constituent le volume III du compte rendu projeté.

Certains des pays belligérants d'Europe, tels que l'Allemagne, la Belgique, la Bulgarie, la France, la Grande-Bretagne, la Grèce, l'Italie et le Portugal, incapables de couvrir leurs dépenses de guerre par leurs recettes nationales ordinaires, voient leur bilan démesurément alourdi par leurs dettes intérieures et extérieures, la dette extérieure restant, pour l'Allemagne, encore indéterminée.

Converti en dollars au pair, le total de la dette intérieure des belligérants européens se monte à environ $ 155 milliards, tandis qu'il n'était que de $ 17 milliards en 1913. Même si l'on tient compte, dans une très large mesure, de la dépréciation de l'argent, la dette intérieure représente une somme énorme par rapport au total du revenu national des pays belligérants. La dette extérieure, qui comprend environ 11 milliards de dollars dus aux Etats-Unis et environ 1,750,000 livres sterling dus à la Grande-Bretagne, pose un problème financier beaucoup plus difficile encore, parce que, dans presque tous les cas, elle est payable en une monnaie qui est moins dépréciée que celle du pays intéressé.

Les dépenses des pays belligérants ont augmenté dans des proportions qui varient entre 500 et 1,500 %. On estime que ces chiffres représentent de 20 à 40 % du total du revenu national. Le pourcentage le plus élevé est celui de la France, qui fait figurer dans son budget une très forte somme pour la restauration de ses provinces dévastées.

Tous les pays ont fait de grands efforts pour rétablir l'équilibre de leurs finances par la création de nouveaux impôts, principalement d'impôts directs. A l'heure actuelle, les revenus ordinaires sont, dans la plupart des cas, égaux ou peu inférieurs aux dépenses ordinaires. Cependant, sauf en ce qui concerne la Grande-Bretagne, il y a encore un très grand écart entre le revenu global et les dépenses.

Tous ces pays ont perdu une très grande proportion de leur encaisse-or d'avant-guerre et ont considérablement augmenté l'émission de leur papier-monnaie. Cette inflation qui a été réduite en Grande-Bretagne et arrêtée en France, continue encore dans d'autres pays. Sauf dans le cas de l'Allema-

gne et de ses alliés et des pays occupés pendant la guerre, dont les importations ont été empêchées par le blocus, tous ces pays ont eu pendant la durée de la guerre, un excédent énorme d'importations sur leurs exportations. Cet excédent s'est encore accru après l'armistice dans quelques cas, mais se trouve maintenant en voie de diminution. On peut constater, d'une manière générale, une augmentation sensible des exportations.

Pendant la guerre, les changes de ces pays ne reflétaient pas leur situation économique réelle, par suite des mesures artificielles prises, dans la plupart des cas, pour les stabiliser. Lorsque ces mesures furent abolies en 1919, les changes baissèrent rapidement: cette baisse continua pendant douze mois. Depuis le printemps de l'année courante, des fluctuations appréciables se sont produites avec une tendance à l'amélioration dans l'ensemble.

Certains Etats sont nés de la guerre ; d'autres ont vu leur territoire profondément modifié: l'Arménie, l'Autriche, l'Esthonie, la Finlande, la Hongrie, la Lettonie, la Lithuanie, la Pologne, la Roumanie, la Serbie, la Tchéco-Slovaquie. Pour aucun de ces pays, sauf la Finlande, le passé ne fournit de base précise de comparaison.

A la suite de la guerre, tous ces pays se sont trouvés en possession d'une monnaie extrêmement dépréciée. Quelques-uns ont encore à chercher leur système fiscal.

Les dépenses énormes qu'entraînent l'octroi de secours alimentaires, les armements et, dans certains cas, la guerre elle-même, opposent actuellement à l'équilibre du budget des difficultés presque insurmontables. Aussi, dans plusieurs pays les émissions de papier-monnaie restent encore un des principaux recours habituels de la Trésorerie.

D'autre part, pour ceux de ces pays où l'agriculture constitue la principale richesse, une seule bonne récolte, grâce à la valeur qui lui donneraient les prix actuels, suffirait à améliorer leur position financière. La situation de l'Autriche, dont la vie économique a été plus profondément atteinte, est particulièrement difficile.

L'état des pays d'Europe qui sont restés neutres pendant la guerre, c'est-à-dire le Danemark, l'Espagne, la Hollande, le Luxembourg, la Norvège, la Suède et la Suisse, est essentiellement différent, mais les difficultés financières sont également sérieuses.

Dans certains cas, de lourdes dépenses ont été engagées par ces pays comme conséquence directe de la guerre; elles ont eu pour résultat d'accroître considérablement leur dette intérieure. Mais, le plus souvent, les difficultés budgétaires sont dues à l'augmentation des dépenses d'Etat causée par l'élévation des prix et par l'octroi de subsides destinés à

en atténuer les effets pour l'ensemble de la population. Le plus souvent, des augmentations d'impôts ont pu couvrir ces dépenses. Mais en Hollande, en Suisse et en Espagne, les déficits sont considérables et rendent difficile, pour ces deux dernières nations, la réalisation d'un équilibre budgétaire. Des difficultés particulières atteignent la situation commerciale de ces pays Leur balance commerciale avait, pendant la guerre, bénéficié de la nécessité où se trouvaient les belligérants d'acheter leurs produits, tandis que leurs propres importations étaient arrêtées. Une accumulation d'or en est résultée, déterminant une inflation monétaire et une hausse des prix presque aussi grave que celle qui, pour des raisons différentes, s'est produite chez les belligérants. La guerre finie, ces conditions ont changé du tout au tout ; la reconstitution des stocks a nécessité un accroissement des importations, et par suite en partie du fait que leur change faisait prime sur celui des nations belligérantes, leurs exportations se sont ralenties. Par conséquent, dans une certaine mesure, les facteurs favorables de leur situation sont arrivés à leur créer aujourd'hui de réels embarras.

Les pays situés hors de l'Europe jouissent dans l'ensemble d'une situation économique très prospère. Réserve faite de l'état spécial de certains de ces pays et en particulier de la Chine, on peut dire qu'ils ont tiré profit de la facilité qu'ils avaient d'écouler leurs produits en Europe. Leur balance commerciale est devenue très favorable et leurs changes font prime sur ceux de l'Europe. Beaucoup d'entre eux ont pu rembourser une grand part de leur dette extérieure et, à leurs créanciers d'autrefois, ils ont consenti des prêts importants. C'est particulièrement le cas des Etats-Unis, envers qui la plupart des pays d'Europe se trouvent lourdement endettés. Aussi. de même que chez les neutres d'Europe, l'accumulation d'or, qu'ils ont réalisée a provoqué une hausse des prix et a rendu difficile le maintien de leurs exportations au niveau précédent. Leur avenir économique est donc étroitement lié au rétablissement de la capacité d'achat de leurs clients européens. Il faut reconnaître d'ailleurs que plusieurs de ces pays, dans le Nouveau Monde principalement, éprouvent encore de grands besoins de capitaux pour leur développement normal auquel la pénurie générale risque d'aporter une entrave sérieuse.

Mais quelles que soient les différences de situations, la désorganisation créée par la guerre impose à toutes les nations du monde des caractéristiques communes. Le pouvoir d'achat de leur monnaie nationale a diminué. Le coût de la vie, exprimé en ces monnaies, a augmenté.

Dans les pays mêmes où la base or de la circulation a subsisté, le pouvoir d'achat de la monnaie a décru ; car la valeur de l'or lui-même, exprimée par le prix des marchandises, a

diminué de moitié environ. Partout, le commerce extérieur a été entravé, désorganisé et dévié de ses directions anciennes. L'impossibilité pour l'Europe d'exporter pendant la guerre a forcé les acheteurs d'autrefois à chercher ailleurs les produits dont ils avaient besoin, à orienter la production vers des buts nouveaux. En même temps, les besoins d'importation de l'Europe ont entraîné la vente d'une grande partie des titres étrangers qu'elle avait acquis, réduisant ainsi ses disponibilités pour ses besoins présents. L'instabilité et la dépréciation des changes résultant de ces causes multiples, ont paralysé à la fois vendeurs et acheteurs. Les pays dont les changes sont défavorables, ont éprouvé des difficultés à se procurer des matières premières; quant aux pays exportateurs, les changes favorables eux-mêmes ont créé des obstacles à la vente de leurs produits.

La moitié du monde produit moins qu'elle ne consomme; les exportations sont insuffisantes pour payer les importations. Des crédits seuls peuvent combler la lacune. La cause même qui les rend nécessaires les rend difficiles.

II. — LES REMÈDES A LA SITUATION FINANCIERE SONT LIMITÉS

Tel est le bref résumé de la situation économique et financière du monde, qui fut présenté à la Conférence dans les exposés des 39 pays représentés.

Les membres de la Conférence ont bien compris que les pouvoirs dont ils disposaient et leur compétence personnelle limitaient leurs travaux au domaine financier et qu'ils ne pouvaient traiter qu'une partie du problème à résoudre par les Gouvernements et les peuples du monde.

Les finances ne sont, après tout, qu'un aspect de la vie économique, un rouage seulement, quoiqu'un rouage essentiel, de son mécanisme. La richesse du monde consiste dans les produits du travail de l'homme. La prospérité humaine peut être seulement accrue par un accroissement de la production. Créer des conditions favorables à la production, telle est la limite de l'action des Gouvernements ou de tout autre organisme; nous devons reconnaître que les plus importantes de ces conditions se trouvent en dehors du domaine de la finance.

La paix est le premier besoin du monde. Sa restauration, la fin des guerres qui sont encore engagées, la certitude de son maintien dans l'avenir, telle est la première condition que la Conférence reconnaît pour le rétablissement d'un état de vie et de travail.

Une atmosphère continuelle de guerre et de préparatifs de guerre est funeste au développement de cette confiance mu-

tuelle, qui est essentielle pour la reprise des relations commerciales normales. Le monde doit mettre fin aux rivalités et aux sentiments d'animosité qui sont la suite inévitable des luttes qui ont déchiré l'Europe.

La Conférence ose espérer que cela n'est point une aspiration vaine. Pour la première fois depuis 1914, les représentants des belligérants et des neutres se sont réunis et ont délibéré en commun ; tel est l'heureux présage d'avenir que la Conférence est fière de constater. Elle espère qu'elle inaugure ainsi une ère nouvelle de coopération et de bonne volonté qui assurera le maintien de la civilisation.

A côté du rétablissement de la paix internationale, l'apaisement à l'intérieur de chaque pays des troubles sociaux, le désir et la volonté de travailler sont également nécessaires. Cependant, pour développer la production, un système financier s'impose qui permette de faciliter les échanges et la distribution équitable des produits entre les peuples. C'est là le problème spécial que la Conférence a étudié.

III. — RECOMMANDATIONS DE LA CONFERENCE

La Conférence a divisé l'étude de ces problèmes en quatre parties et a constitué des Commissions spéciales auxquelles elle a confié la tâche de procéder à un examen détaillé et de préparer des recommandations relatives aux finances publiques, à la circulation monétaire et aux changes, au commerce international et aux crédits.

Les recommandations de ces Commissions, qui ont été unanimement approuvées par la Conférence, sont données in extenso à la fin du présent rapport ; elles doivent être examinées dans leur ensemble en tenant compte des arguments sur lesquels elles se fondent. Toutefois, les grandes lignes des recommandations de la Conférence et des Commissions peuvent être exposées comme suit :

Considérations financières générales.

La première mesure doit être d'amener l'opinion publique de tous les pays à se rendre compte de l'état exact de la situation. Il faut la convaincre, en particulier, de la nécessité de rétablir des finances saines si l'on veut réaliser la large politique de réformes sociales que le monde réclame.

Presque tous les Gouvernements sont, à l'heure actuelle, sollicités d'engager de nouvelles dépenses qui, pour la plupart, constituent de simples palliatifs et qui, en définitive, accroissent les maux mêmes auxquels elles sont destinées à remédier.

Tout pays qui accepterait dans ses finances le principe du

déficit budgétaire s'engagerait sur la pente dangereuse qui mène droit à la ruine. Pour échapper à ce danger, aucun sacrifice n'est trop lourd.

L'examen de la situation exposée par chacun des Etats représentés à la Conférence a permis à celle-ci de constater qu'une moyenne de 20 % environ des dépenses nationales est encore consacrée aux armements et à la préparation de la guerre.

La Conférence affirme avec force que le monde ne peut pas continuer à supporter des charges semblables. C'est seulement par une politique de collaboration franche et entière que les nations peuvent espérer retrouver leur ancienne prospérité. Cette restauration exige l'emploi, par tous les pays, de toutes leurs richesses nationales à des dépenses strictement productives.

En conséquence, la Conférence exprime le vœu formel que le Conseil de la Société des Nations confère au plus tôt avec les différents Gouvernements intéressés en vue d'obtenir leur agrément à une réduction générale de la charge écrasante que les armements, dans leur état actuel, font peser sur les populations appauvries du monde, engloutissant leurs ressources et mettant en péril leur restauration après les ravages de la guerre.

La Conférence espère que l'Assemblée de la Société des Nations, qui doit prochainement se réunir, prendra des mesures énergiques afin d'atteindre ce résultat.

Il est aussi de la plus haute importance que les Gouvernements renoncent, dans le plus bref délai possible, à toutes les mesures contraires aux lois économiques et d'un effet purement artificiel, qui masquent à la population la véritable situation économique d'un pays.

Pour permettre, toutefois, aux Gouvernements d'appliquer ces principes de saine finance, toutes les classes de la Nation doivent apporter leur collaboration. L'industrie doit être organisée de façon à favoriser le rendement maximum à la fois du capital et du travail ; c'est de cette façon seulement que sera rendu possible l'établissement de ces conditions d'existence que chaque nation considère comme un devoir d'assurer aux peuples.

D'autre part, toutes les classes, les classes riches en particulier, doivent être préparées à accepter volontairement les charges nécessaires, pour sortir de la situation actuelle.

Pour combler le gouffre qui, pendant quelques années, séparera forcément la demande et les disponibilités, il est du devoir patriotique de tout citoyen de pratiquer la plus stricte économie et de contribuer de toute son énergie à accroître le

bien-être collectif. L'effort individuel est la base nécessaire des mesures fiscales indispensables à la restauration des finances publiques.

La Conférence s'associe complètement à la déclaration faite par le Conseil Suprême, le 8 mars dernier, que « une pleine et » entière coopération amicale doit être rétablie immédiate- » ment et qu'un échange illimité des marchandises doit être » organisé entre les Etats créés ou agrandis par suite de la » guerre, de telle sorte que l'unité essentielle de la vie écono- » mique européenne ne soit pas compromise par la création de » barrières économiques artificielles. »

Tous les pays doivent s'efforcer de rétablir graduellement la liberté du commerce telle qu'elle existait avant la guerre et de supprimer en particulier les obstacles au commerce exté rieur, tels que les restrictions artificielles et les discriminations de prix.

Recettes et dépenses.

Lorsqu'il est impossible de ramener les dépenses dans les limites où elles peuvent être couvertes par les recettes ordinaires, le déficit doit être comblé par l'impôt. L'augmentation des impôts devra être poursuivie sans faiblesse jusqu'à ce que les recettes de l'Etat suffisent au moins à couvrir la totalité des dépenses annuelles ordinaires.

Les avantages respectifs des différents moyens destinés à accroître les recettes budgétaires (impôt direct ou indirect, prélèvement sur le capital employé à amortir la dette publique) dépendent des conditions économiques particulières à chaque pays et il appartient à chacun d'eux d'établir le système le mieux adapté à son économie propre.

Des emprunts futurs, destinés à faire face aux besoins urgents, devront être prélevés sur les économies réelles du public. Mais les économies de nombreuses années à venir ont été engagées pour constituer les crédits créés pendant la guerre.

La première mesure à prendre en vue de se procurer des fonds nouveaux devra donc consister à consolider les dettes flottantes qui pèsent sur les marchés.

Arrêt de l'inflation.

Il est de la plus haute importance de mettre un terme à l'extension de l'inflation.

Il faut que l'on comprenne bien que l'extension artificielle et sans frein de la circulation monétaire n'ajoute et ne peut rien ajouter au pouvoir d'achat total existant réellement dans un pays. Cette extension ne peut que réduire le pouvoir d'achat effectif de chaque unité monétaire. Recourir à l'infla-

tion, c'est, en réalité, adopter une méthode de perception aussi contraire aux lois économiques que maladroite. L'inflation a eu pour effet d'augmenter la hausse générale des prix. Pour se procurer les marchandises ou les services qui constituent ses besoins habituels, tout individu doit employer une quantité d'autant plus élevée de monnaie que celle-ci est plus dépréciée. Partout où l'augmentation de la circulation a été obtenue au moyen d'une nouvelle inflation (c'est-à-dire par l'impression de nouveaux billets ou par la création de crédits nouveaux) on a vu s'établir un cercle vicieux: la hausse constante des prix et des salaires entraînant sans cesse une accroissement de l'inflation. Il en résulte un déséquilibre dans toutes les affaires, une dislocation du marché des changes, une augmentation progressive du coût de la vie et des malaises inévitables dans le monde du travail.

Il est extrêmement désirable que les pays qui se sont écartés du régime de l'étalon or effectif y reviennent.

Il est impossible de dire quand et comment toutes les vieilles nations pourront reconstituer le régime monétaire d'avant-guerre ou combien de temps il faudra aux nouveaux pays pour instituer l'étalon or. Mais, de l'avis de la Conférence, il serait vain pour un gouvernement d'essayer de fixer un rapport légal entre la valeur actuelle des monnaies fiduciaires et leur valeur nominale or, car, dans le plus grand nombre de pays, ce rapport ne pourrait se maintenir dans les circonstances présentes, et pour les autres, cette fixation serait superflue.

Le retour à un étalon or effectif par tout moyen autre que la dévalorisation ou l'institution d'un étalon or doit, suivant les cas, être précédé de la déflation. Cette déflation, au cas où elle pourrait être entreprise, devrait l'être progressivement et avec la plus grande prudence, sinon l'on aurait à redouter les résultats désastreux de la perturbation qui ne manquerait pas de s'ensuivre dans le commerce et le crédit.

La Conférence ne recommande aucun essai de stabilisation de la valeur de l'or. Elle doute sérieusement qu'une tentative de ce genre puisse réussir. Elle ne croit ni à l'utilité d'une monnaie internationale ni à celle d'un unité internationale de compte, aucun de ces moyens ne pouvant supprimer les difficultés dont souffre à l'heure actuelle le marché des changes.

Banques centrales d'émission.

La Conférence est d'avis que, dans les pays où il n'existe pas de banques centrales d'émission, il devrait en être créé une. Un contrôle d'ordre international sur la Banque pourrait être nécessaire dans le cas où des capitaux étrangers auraient participé à la constitution de la banque d'émission.

Tout contrôle artificiel des opérations de change en vue de

limiter les fluctuations des changes est non seulement illusoire, mais nuisible. Le seul résultat auquel aboutissent parfois les mesures de contrôle qui ont été prises est de fausser le marché, d'éliminer les correctifs naturels qui tendent à atténuer les fluctuations, de contrarier les opérations à terme grâce auxquelles les industriels peuvent ne pas comprendre, en établissant leurs prix, la marge destinée à se couvrir des risques du change et de contribuer en définitive à la hausse des prix.

Crédits extérieurs.

La Conférence reconnaît qu'une amélioration générale de la situation exige de longs délais et que, dans les circonstances présentes, il n'est pas possible à certains pays de restaurer leur activité économique sans une assistance extérieure. Cette assistance leur est nécessaire pour un temps qui excède le terme ordinaire des opérations commerciales. Cependant, seuls pourront obtenir cette assistance les pays qui pratiqueront à l'égard de leurs voisins une politique d'entr'aide mutuelle, ceux qui s'efforceront d'instituer à l'intérieur de leurs propres frontières une collaboration sincère entre tous les groupes de citoyens et chercheront à assurer au travail et à l'économie les conditions indispensables à leur rendement maximum.

La Conférence ne croit pas qu'en dehors des décisions particulières qui peuvent être dictées par des intérêts nationaux ou inspirés par un sentiment humanitaire, les crédits doivent être accordés directement par les Gouvernements.

Institution d'un nouvel organisme de crédit.

La Conférence fait les recommandations suivantes:

Un organisme international sera formé et mis à la disposition des Etats qui désireraient recourir au crédit pour assurer le paiement de leurs importations essentielles. Ces Etats feraient connaître les garanties qu'ils veulent affecter à la sécurité du crédit et s'entendraient avec l'organisme international sur les conditions dans lesquelles les garanties devraient être gérées. Les bons créés sous ces garanties serviraient de collatéraux à des crédits destinés à couvrir les prix des marchandises. La Conférence recommande à l'unanimité un plan dont les détails sont spécifiés dans l'Annexe aux Résolutions de la Commission des Crédits internationaux ; elle estime qu'un Comité de financiers et d'hommes d'affaires devrait être immédiatement nommé par le Conseil de la Société des Nations en vue d'élaborer les mesures d'exécution.

Assurance des crédits d'exportation.

L'extension sur des bases internationales du système d'as-

surance des crédits d'exportation serait précieuse dans bien des cas parce qu'elle faciliterait le commerce avec les pays où l'instabilité de la situation politique et sociale crée fréquemment un manque de confiance. La Conférence considère cette proposition comme digne d'être retenue et de faire l'objet, avec le concours d'experts en la matière, d'une étude approfondie.

Crédits de « finition ».

L'attention de la Conférence a été attirée sur les crédits de « finition », c'est-à-dire ceux sous le régime desquels la matière première, au cours de ses transformations successives, ne cesse pas de servir de nantissement aux crédits accordés soit par l'exportateur, soit par un banquier ; le produit de la vente de l'article fabriqué devant servir en premier lieu au remboursement du crédit.

Il est recommandé au Conseil de la Société des Nations d'attirer sur cette question l'attention des divers Gouvernements et de charger un Comité composé de juristes et d'hommes d'affaires de proposer les mesures législatives propres à atteindre le but poursuivi dans chacun des pays intéressés.

Propositions diverses.

Indépendamment des divers projets susvisés, la Conférence estime que la Société des Nations pourrait utilement exercer son action en vue de promouvoir certaines réformes et de rassembler la documentation destinée à faciliter les opérations de crédit.

Dans cet ordre d'idées, la Conférence croit devoir signaler l'intérêt qu'il y aurait à réaliser des progrès, dans les domaines suivants :

Unification des diverses législations sur les lettres de change et les connaissements ;

Réciprocité dans les conditions faites aux succursales des banques étrangères établies dans les différents pays ;

Publication de renseignements financiers clairs et comparables entre eux ;

Examen des revendications des porteurs de valeurs dont les coupons sont actuellement impayés ;

Entente internationale au sujet des titres perdus, volés ou détruits ;

Création d'une Chambre internationale des compensations ;

Recherche d'un accord international susceptible, tout en assurant l'acquittement exact de la part des charges que tout contribuable doit supporter, d'éviter les superpositions des taxes qui actuellement font obstacle aux placements internationaux.

Ces recommandations impliquent, de la part des différents Gouvernements, une action interne et une coopération internationale. En ce qui concerne les mesures internes adoptées dans chaque pays, les Gouvernements sont et doivent rester responsables; toutefois, la Conférence s'est permis de leur soumettre respectueusement son opinion sur un certain nombre de questions.

Par ailleurs, la Conférence est unanime à croire que l'action nationale n'est pas suffisante par elle-même. La coopération internationale, dont la Conférence est la première manifestation tangible, doit se continuer et se développer. Il appartient à la Société des Nations de prendre les initiatives nécessaires pour parvenir à ce résultat. Les propositions concrètes qui ont été présentées telles que le projet de création d'un organisme international de crédits, ne sont que des exemples de cette coopération et d'autres mesures doivent être élaborées plus en détail. Le travail de la Conférence actuelle n'a été qu'un commencement; les conclusions auxquelles elle est parvenue doivent être suivies, tant par une étude systématique des progrès réalisés dans la solution des difficultés actuelles, que par l'établissement de nouveaux projets. Pour assurer cette action continue dont chaque commission, dans son domaine propre, a reconnu l'utilité, un organisme permanent sera nécessaire; il paraît, en outre, très désirable d'envisager une nouvelle réunion de la Conférence à une date ultérieure.

A ce propos, ainsi qu'il a été dit au début de ce rapport, le programme de la présente Conférence a été limité par le Conseil de la Société des Nations.

La Conférence n'a eu, à aucun moment, le désir d'outrepasser les limites que le Conseil de la Société des Nations avait mises à ses délibérations. Elle se croit toutefois autorisée à s'associer à l'espoir exprimé par M. Bourgeois dans son rapport du 5 avril dernier au Conseil de voir bientôt dissiper l'incertitude économique dans laquelle se trouvent les pays qui doivent, soit recevoir, soit payer des indemnités de réparations, le règlement de ces questions étant indispensable tant au relèvement des Etats auxquels incombe la charge des réparations, qu'à cette reconstitution des pays dévastés par la guerre, qui est d'une importance capitale pour le rétablissement de l'équilibre économique en Europe.

IV. — CARACTERE UNANIME DES PRESENTES RECOMMANDATIONS.

Certaines des présentes recommandations peuvent avoir l'apparence de vérités élémentaires plutôt que de contributions originales au problème financier du monde. Leur adoption impliquerait cependant un changement fondamental dans la politique de la plupart des pays d'Europe. Il peut, par exemple,

sembler presque superflu d'affirmer qu'il est essentiel que les Gouvernements doivent équilibrer, par des recettes normales, leurs dépenses ordinaires et que, dans le cas contraire, l'inflation et le renchérissement de la vie sont inévitables. Dans la plupart des pays représentés à la Conférence, spécialement dans presque tous les pays européens, les budgets aujourd'hui ne sont pas en équilibre. Aussi, les recommandations de la Conférence peuvent, dans des circonstances aussi graves, par leur unanimité, prétendre à une autorité particulière.

Nommés par les Gouvernements de trente-neuf pays représentant environ 75 p. c. de la population du monde, les membres de la Conférence sont arrivés à un accord général sur les principaux problèmes financiers du monde. Par des résolutions unanimes, ils ont indiqué les mesures les plus importantes et les plus indispensables à sa reconstitution.

La Conférence peut espérer que son œuvre n'aura pas été vaine. Elle a été une Assemblée unique dans l'histoire du monde. Au fur et à mesure que la Conférence et les Commissions avançaient dans leurs travaux, un esprit d'étroite coopération s'est affirmé. Les différences et les divergences de vue se sont atténuées. Tous les membres de cette Assemblée ont en effet compris que les difficultés particulières qui les préoccupaient étaient les éléments d'un problème commun et qu'elles ne pourraient être résolues que par une aide mutuelle. La Conférence ose penser qu'elle a répondu à l'appel de la Société des Nations et que sous sa direction, l'œuvre entreprise sera poursuivie.

I. — RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LA COMMISSION DES FINANCES PUBLIQUES ET ADOPTEES A L'UNANIMITE PAR LA CONFERENCE.

I.

Trente-neuf nations ont présenté successivement à la Conférence Financière Internationale un exposé de leur situation financière. L'étude de ces exposés fait ressortir l'extrême gravité de la situation générale des finances publiques du monde et de l'Europe en particulier. Elle permet de dégager le fait suivant :

Trois sur quatre des pays représentés à la Conférence, et onze sur douze des pays d'Europe, prévoient un déficit budgétaire pour l'année courante. L'opinion publique est largement responsable de cette situation; elle est loin d'avoir compris le rapport étroit qui existe entre le déficit des budgets et le coût de la vie, cause de tant de souffrances et d'un tel malaise dans le monde entier. Presque tous les Gouvernements sont à l'heure

actuelle sollicités d'engager de nouvelles dépenses dont la plupart constituent de simples palliatifs et qui, en définitive, accroissent les maux mêmes auxquels elles sont destinées à remédier. La première mesure doit être d'amener l'opinion publique, dans chaque pays, à se rendre compte de l'état exact de la situation. Il faut la convaincre en particulier de la nécessité de rétablir des finances saines si l'on veut réaliser la large politique de réforme sociale que le monde réclame.

II.

Il importe tout particulièrement d'attirer l'attention du public sur le fait que la baisse des prix et le rétablissement de la prospérité dépendent d'un accroissement de la production, et sur le fait que le déficit budgétaire, résultant d'un excès permanent des dépenses de l'Etat sur ses revenus, constitue un des plus sérieux obstacles à l'accroissement de la production, car il entraîne tôt ou tard les conséquences suivantes :

a) Une inflation nouvelle du crédit et de la circulation fiduciaire.

b) Une diminution nouvelle du pouvoir d'achat des monnaies nationales et une instabilité encore plus grande du change sur l'étranger.

c) Une nouvelle hausse des prix et du coût de la vie.

Tout pays qui accepterait dans ses finances le principe du déficit budgétaire s'engagerait sur la pente dangereuse qui mène droit à la ruine. Pour échapper à ce danger, aucun sacrifice n'est trop lourd.

III.

Les premières réformes sociales et financières dont dépendent toutes les autres, doivent donc, de toute nécessité, tendre à :

a) Ramener les dépenses annuelles ordinaires, y compris le service de la dette publique, dans les limites où elles peuvent être couvertes par les recettes ordinaires ;

b) Réduire strictement toutes les dépenses d'armement pour autant que cette réduction sera compatible avec le maintien de la sécurité nationale.

c) Renoncer à toute dépense extraordinaire non productive ;

d) Restreindre le plus possible même les dépenses extraordinaires productives.

IV.

Le Conseil Suprême des Puissances Alliées a déclaré le 8 mars dernier :

« qu'afin d'atténuer les difficultés économiques de l'Eu-

» rope, il était désirable de remettre partout les armées
» sur le pied de paix, de limiter les armements au mini-
» mum compatible avec la sécurité nationale et d'inviter
» la Société des Nations à examiner le plus tôt possible
» des propositions à cet effet. »

L'examen de la situation exposée par chacun des Etats représentés à la Conférence a permis à celle-ci de constater qu'une moyenne de 20 % environ des dépenses nationales est encore consacrée aux armements et aux préparatifs de guerre.

La Conférence affirme avec force que le monde ne peut pas continuer à supporter des charges semblables. C'est seulement par une politique de collaboration franche et entière que les nations peuvent espérer retrouver leur ancienne prospérité. Cette restauration exige l'emploi par tous les pays de toutes leurs richesses nationales à des dépenses strictement productives.

En conséquence, la Conférence exprime le vœu formel que le Conseil de la Société des Nations confère au plus tôt avec les différents Gouvernements intéressés en vue d'obtenir leur agrément à une réduction générale de la charge écrasante que les armements, dans leur état actuel, font peser sur les populations appauvries du monde, engloutissant leurs ressources et mettant en péril leur restauration après les ravages de la guerre.

La Conférence espère que l'Assemblée de la Société des Nations, qui doit prochainement se réunir, prendra des mesures énergiques afin d'atteindre ce résultat.

V.

La Conférence, tout en reconnaissant les difficultés pratiques que pourra rencontrer parfois la mise en vigueur immédiate de ces principes, estime néanmoins que les Gouvernements doivent renoncer, dans le plus bref délai possible, à toutes les mesures contraires aux lois économiques et d'un effet purement artificiel qui masquent à la population la véritable situation économique d'un pays. Parmi ces mesures, il faut comprendre :

a) La diminution artificielle du prix du pain et des autres produits d'alimentation, du charbon et des autres matières premières, obtenue en fixant un prix de vente au public inférieur au prix d'achat, ainsi que la continuation des subsides de chômage qui démoralisent l'ouvrier au lieu de stimuler l'esprit de travail.

b) Le maintien des tarifs de chemins de fer, des postes et autres services d'Etat à un taux insuffisant pour couvrir les frais de ces services, y compris les charges financières qui les grèvent.

VI.

Lorsque, malgré tous les efforts tentés, il est impossible de ramener les dépenses dans les limites où elles peuvent être couvertes par les recettes ordinaires, le déficit doit être comblé par l'impôt. L'augmentation des impôts devra être poursuivie sans faiblesse jusqu'à ce que les recettes de l'Etat suffisent au moins à couvrir la totalité des dépenses annuelles ordinaires.

La Conférence considère que les avantages respectifs des différents moyens destinés à accroître les recettes budgétaires (impôt direct ou indirect, prélèvement sur le capital employé à amortir la dette publique) dépendent des conditions économiques particulières à chaque pays, et qu'il appartient à chacun d'eux d'établir le système le mieux adapté à son économie propre.

VII.

Toute nation qui accepte et applique les principes exposés dans les paragraphes précédents, n'a pas besoin de recourir à l'emprunt pour faire face à des dépenses annuelles ordinaires et elles doivent renoncer à cette façon d'agir. Dans un certain nombre de pays, cependant, alors que les dépenses ordinaires peuvent être couvertes à l'aide du revenu de la nation, il est impossible de faire face à des dépenses extraordinaires particulièrement lourdes, sans effectuer un prélèvement sur le capital de la nation. C'est le cas, tout particulièrement, des pays dévastés par la guerre, qui ne peuvent mener à bien la reconstitution au moyen de leurs seules recettes ordinaires. La restauration de ces régions est essentielle au rétablissement d'une situation économique normale ; les emprunts faits dans ce but sont donc, non seulement inévitables, mais pleinement justifiés. Toutefois, étant donné les difficultés rencontrées à se procurer des fonds même pour cet emploi et dans le but d'économiser le capital, seules les dépenses particulièrement urgentes devraient être entreprises immédiatement.

VIII.

Le choix des moyens employés pour réaliser les emprunts n'a pas moins d'importance que les fins auxquelles ces emprunts sont destinés. Les emprunts futurs, destinés à faire face aux besoins urgents de capital, devront être prélevés sur les économies réelles du public. Mais, ces économies ont été engagées pour des nombreuses années à venir, pour constituer les crédits créés pendant la guerre.

La première mesure devra donc consister à consolider les dettes flottantes qui pèsent sur les marchés, et c'est là un

principe valable pour les emprunts intérieurs comme pour les emprunts extérieurs. En ce qui concerne les emprunts extérieurs, en outre, la Conférence estime qu'il serait de l'intérêt général des pays créanciers d'accorder toutes les facilités possibles aux pays débiteurs pour leur permettre de consolider leurs dettes flottantes dans le plus bref délai possible.

IX.

En vue de stimuler l'attention du public, il est essentiel de donner la plus grande publicité possible à la situation financière de chaque Etat.

La Conférence estime donc que le travail déjà accompli par le Secrétariat de la Conférence, qui a fait une étude comparative des finances publiques des différents Etats, doit être poursuivi, et elle suggère que le Conseil de la Société des Nations demande à ses membres et à chacun des Etats actuellement représentés à la Conférence de lui communiquer régulièrement non seulement l'exposé des prévisions budgétaires et de l'emploi des crédits ouverts, mais encore un état semestriel des recettes et des dépenses. Les Etats seraient priés, en outre, de transmettre des renseignements aussi complets que possible sur les systèmes d'impôts existants, et toutes suggestions qui paraîtraient à chaque Etat utiles à l'éducation financière de l'opinion publique mondiale.

A l'aide des informations ainsi recueillies, la Société des Nations pourrait préparer des brochures qu'elle publierait périodiquement. Ces brochures exposeraient la situation financière des différents Etats sous une forme qui les rendrait comparables et ferait connaître les différents systèmes d'impôts en vigueur.

X.

La Conférence considère que l'observation stricte des principes posés dans les résolutions précédentes est indispensable au rétablissement des finances publiques sur des bases saines. Un Etat qui ne ferait pas tous ses efforts pour arriver le plus rapidement possible à cette observation, serait prochainement entraîné à des difficultés financières inextricables.

Pour permettre, toutefois, aux Gouvernements d'appliquer ces principes, toutes les classes de la nation doivent apporter leur collaboration. L'industrie doit être organisée de telle sorte que les travailleurs soient encouragés à fournir le rendement maximum ; c'est de cette façon seulement qu'ils rendront possible l'établissement de ces conditions de vie que chaque nation considère comme un devoir d'assurer au peuple. D'autre part, toutes les classes, les classes riches en particulier, doi-

vent être préparées à accepter volontairement des charges même anormales pour sortir de la situation actuelle. Pour combler le gouffre qui pendant quelques années séparera forcément la demande et les disponibilités, il est un devoir patriotique de tout citoyen de pratiquer la plus stricte économie et de contribuer de tout son effort à accroître le bien-être collectif. L'initiative privée est la base nécessaire des mesures fiscales indispensables à la restauration des Finances publiques.

II. — RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LA COMMISSION DES CIRCULATIONS MONETAIRES ET DU CHANGE ET ADOPTEES A L'UNANIMITE PAR LA CONFERENCE.

La circulation monétaire d'un pays, prise dans le sens du pouvoir d'achat immédiat de la communauté, comprend :

a) La monnaie légale qui existe en fait et

b) Toutes promesses de paiement en monnaie légale — par exemple les disponibilités en banque — dont on peut disposer à vue pour les transactions ordinaires.

Depuis le commencement de la guerre, la circulation monétaire dans les Etats belligérants et dans beaucoup d'autres a été, bien qu'à des degrés très différents, artificiellement accrue sans égard aux restrictions qui sont habituellement opposées à ce genre d'accroissement (dont il sera question plus loin) et sans aucune augmentation de la valeur réelle sur laquelle reposait leur pouvoir d'achat ; au contraire, dans la plupart des cas, c'est une réduction de cette valeur qui s'est produite.

Il faut que l'on comprenne bien que cette expansion artificielle et sans frein, appelée « inflation », de la circulation monétaire ou de moyens de paiement immédiat, n'ajoute et ne peut ajouter en rien au pouvoir total d'achat existant en sorte que cette « inflation » ne peut que réduire le pouvoir d'achat effectif de chaque unité de cette même monnaie. C'est une forme de dépréciation de la monnaie.

L'inflation a eu pour effet d'intensifier la hausse générale des prix par rapport à la valeur de la circulation qu'elle a subie en sorte qu'un montant plus élevé de cette même monnaie est nécessaire pour pouvoir se procurer la quantité habituelle de marchandises ou de services. Partout où cette augmentation de la circulation a été obtenue au moyen d'une nouvelle inflation (c'est-à-dire par l'impression de nouveaux billets ou par la création de crédits nouveaux) on a vu s'élever cette « spirale vicieuse » comme on a dit, de la hausse constante des prix et des salaires, entraînant sans cesse un accroissement de l'infla-

tion d'où déséquilibre dans toutes les affaires, augmentation progressive du coût de la vie, dislocation du marché des changes et malaise inévitable dans le monde du travail. En conséquence :

I. — *Il est de la plus haute importance de mettre un terme à l'extension de l'inflation* et, bien qu'il soit très difficile de le faire immédiatement dans certains pays, ce but pourrait être rapidement atteint si l'on s'abstient d'augmenter la circulation (prise dans son sens le plus large ainsi qu'il a été défini ci-dessus) et si l'on augmente la valeur réelle qui sert de base à cette circulation.

On ne devrait pas obtenir l'arrêt dans l'augmentation de la circulation fiduciaire uniquement au moyen de restrictions apportées à l'émission de la monnaie légale. Une telle méthode, si elle n'est pas accompagnée d'autres mesures, tendrait à aggraver la situation en provoquant une crise monétaire. Il faudrait résolument s'attaquer aux causes qui entraînent nécessairement un accroissement de la circulation.

Voici la principale de ces causes dans le plus grand nombre des pays : les Gouvernements, se trouvant dans l'impossibilité de faire face à leurs dépenses uniquement au moyen de leurs revenus, ont été amenés à recourir à la création artificielle de nouveaux moyens d'achat, soit par l'émission directe de nouvelles monnaies légales ou plus fréquemment en obtenant, en particulier des banques d'émission qui dans certains cas ne peuvent pas, dans d'autres ne veulent pas, les refuser, des crédits qui doivent eux-mêmes être réalisés en monnaie légale. Nous disons en conséquence que :

II. — *Les Gouvernements doivent régler leurs dépenses sur leurs recettes.* (Nous ne visons pas ici la manière de financer la reconstitution des contrées dévastées).

III. — *Les Banques et particulièrement les Banques d'émission devraient être soustraites à toute influence politique et devraient être gérées uniquement en s'inspirant des principes d'une politique financière de prudence.*

Mais les Gouvernements ne sont pas les seuls coupables à cet égard ; d'autres, notamment dans certains pays, les corps publics (municipalités, etc.) se sont procuré des crédits excessifs qui multiplient également les instruments d'achat.

Il ne suffira pas davantage, pour mettre obstacle à une nouvelle inflation, de cesser d'augmenter les émissions de monnaie légale ou le montant des crédits accordés, car les dettes flottantes des Gouvernements et autres corps publics constituent en elles-mêmes une forme de circulation latente du fait que si elles ne sont pas incessamment renouvelées, leur montant vien-

dra s'ajouter au total de la circulation déjà effective. Par conséquent :

IV. — *L'augmentation du volume total des crédits devrait prendre fin et les Gouvernements ainsi que les municipalités devraient non seulement s'abstenir d'augmenter leurs dettes flottantes, mais commencer à les consolider ou les rembourser graduellement.*

En temps normal, le régulateur naturel — et le plus efficace — du volume et de la distribution du crédit est le taux de l'intérêt que les banques centrales d'émission sont obligées, pour leur propre défense et par devoir envers la communauté, d'élever lorsque les crédits se développent démesurément. Il est vrai qu'un taux élevé coûterait cher aux Gouvernements qui ont des dettes flottantes considérables, mais nous ne voyons aucune raison pour que la communauté, sous sa forme collective (c'est-à-dire le Gouvernement), échappe plus que les particuliers aux lois normales qui restreignent le crédit. Dans certains pays cependant, le mécanisme financier est devenu tellement anormal qu'il pourrait être difficile d'appliquer immédiatement ces mesures. C'est pourquoi nous recommandons que :

V. — *Tant que le crédit ne pourra pas être réglé seulement par l'influence normale du taux de l'intérêt, il ne devrait être consenti que pour satisfaire à de véritables besoins économiques.*

Il est impossible d'établir une règle pour la fixation du taux normal d'escompte et d'intérêt dans chaque pays. Ces taux dépendent non seulement du jeu de l'offre et de la demande, mais aussi d'autres facteurs qui sont souvent d'ordre psychologique. En effet, nous ne craignons pas de dire que si l'augmentation arbitraire de l'inflation prend fin et si les banques d'émission réussissent à s'acquitter de leurs fonctions normales, les taux retrouveront leur niveau approprié.

Les mesures complémentaires pour enrayer l'extension de l'inflation au moyen d'un accroissement de la richesse sur laquelle est basée la circulation, peuvent se résumer en ces mots : augmenter la production, diminuer la consommation.

La production la plus intense possible est indispensable pour compenser les pertes dues à la guerre et enrayer l'inflation pour réduire par là le coût de la vie ; et cependant nous voyons dans beaucoup de pays une production au-dessous de la normale et accompagnée de ces grèves fréquentes qui aggravent, au lieu de les atténuer, le manque et la cherté actuels des produits.

Lorsque les Gouvernements, demandant moins de crédits, en libéreront davantage pour le commerce et la restauration du monde, que l'inflation aura diminué, que les prix auront cessé de monter et que le bouleversement général causé par la guerre aura disparu, alors il est probable qu'une grande amélio-

ration se manifestera dans la capacité de production. Et cependant, selon nous, la production de richesses souffre dans beaucoup de pays d'un mal auquel les Gouvernements sont plus particulièrement à même de porter remède à savoir le contrôle, sous ces différentes formes, qu'ils ont souvent imposé comme mesure de guerre et qu'ils n'ont pas encore complètement rapporté. Dans certains cas, le commerce a même été retiré, par les Gouvernements, des mains des particuliers dont l'initiative et l'expérience sont un instrument très supérieur pour le relèvement économique du pays.

Un autre besoin urgent est l'échange international des marchandises avec le maximum de liberté possible. Une autre Commission s'occupe de cette question, mais nous avons le sentiment que nos recommandations au sujet de l'inflation ne seraient pas complètes, si nous n'ajoutions ceci :

VI. — *On devrait libérer, aussi rapidement que possible, le commerce de tout contrôle et supprimer les entraves qui existent encore dans le commerce international.*

Non moins urgente est la nécessité de réduire la consommation dans un monde appauvri où tant de choses ont été détruites et dont la force productive a été affaiblie. Il est donc particulièrement important à l'heure actuelle que, soit de la part des pouvoirs publics, soit de celle des particuliers, la règle suivante soit observée non seulement dans les pays appauvris, mais dans toutes les parties du monde.

VII. — *On doit éviter toutes dépenses superflues.* Pour atteindre ce but, le chemin le plus direct est d'éclairer l'opinion publique. Si le contrôle avisé des opérations de crédit amène la cherté de l'argent, ce résultat contribuera par lui-même à encourager l'économie.

Nous passons maintenant de l'étude de l'inflation et de ses remèdes aux autres questions qui nous ont été soumises. Sans entrer dans les questions de savoir si l'or est ou n'est pas l'étalon commun idéal de valeur, nous estimons très important que le monde possède un étalon commun déterminé. Comme l'or est à l'heure actuelle l'étalon nominal du monde civilisé :

VIII. — *Il est extrêmement désirable que les pays qui se sont écartés du régime de l'étalon or effectif y reviennent.*

Il est impossible de dire quand et comment toutes les vieilles nations pourront reconstituer leur régime monétaire d'avant guerre ou combien de temps il faudra aux pays nouveaux pour instituer l'étalon or effectif. Mais selon nous :

IX. — *Il est vain d'essayer de fixer un rapport entre les circulations fiduciaires actuelles et leur valeur nominale or,* car, à moins que les conditions dans le pays envisagé soient

suffisamment favorables pour rendre cette fixation superflue, ce rapport ne pourrait se maintenir.

Le retour à un étalon d'or effectif ou son institution, exigerait dans bien des cas une déflation énorme et il est certain que :

X. — *La déflation, au cas où elle serait effectuée, devrait être entreprise progressivement et avec la plus grande prudence;* autrement il s'ensuivrait une perturbation dans le commerce et le crédit qui pourrait avoir des résultats désastreux.

XI. — *Nous ne pouvons recommander aucun essai de stabilisation de la valeur de l'or et nous doutons fort qu'une tentative de ce genre puisse réussir.* Mais cette question pourrait très bien être soumise à la commission dont nous parlerons plus loin au cas où elle serait créée.

XII. — *Nous ne croyons ni à l'utilité d'une monnaie internationale ni à celle d'une unité internationale de compte*, aucun de ces moyens ne pouvant supprimer les difficultés dont souffre à l'heure actuelle le marché des changes.

XIII. — *Nous ne pouvons trouver aucune justification pour appuyer l'idée qui a été soulevée de traiter les détenteurs étrangers de billets ou d'avoirs en compte, sur un autre pied que les nationaux.*

XIV. — *Dans les pays où il n'existe pas de banques centrales d'émission, il devrait en être créée une* et si, pour sa fondation, il fallait recourir aux capitaux étrangers, cela pourrait impliquer, sous une forme ou autre, un contrôle d'ordre international.

XV. — *Toute tentative en vue de limiter les fluctuations des changes en établissant un contrôle artificiel des opérations est vaine et nuisible.* En tant qu'elles aboutissent, ces tentatives faussent le marché, tendent à éliminer les correctifs naturels à de telles fluctuations et gênent les opérations à terme qui permettent aux commerçants et industriels de supprimer, dans leurs calculs, la marge destinée à couvrir les risques du change, marge qui contribue à la hausse des prix. Au surplus, toute ingérence de l'Etat dans le commerce, y compris le change, tend à entraver cette amélioration des conditions économiques d'un pays qui seul peut assainir et stabiliser le change.

Nous appuyons la proposition suivante :

XVI. — *Une commission devrait être instituée* aussi bien pour continuer à réunir toutes les statistiques financières utiles qui ont été présentées à cette Conférence que pour poursuivre l'étude d'une politique en matière de circulation monétaire.

III. — RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LA COMMISSION DU COMMERCE INTERNATIONAL ET ADOPTEES A L'UNANIMITE PAR LA CONFERENCE.

I.

La Conférence affirme que la première condition de la reprise du commerce international est le rétablissement de la paix véritable, la fin des guerres qui sévissent encore et le maintien assuré de la paix dans l'avenir. Une atmosphère continuelle de guerre et de préparatifs de guerre est funeste au développement de cette confiance mutuelle qui est essentielle pour la reprise des relations du commerce normal. La sécurité à l'intérieur du pays est un facteur à peine moins important, car le commerce extérieur ne peut prospérer si la situation intérieure du pays n'inspire pas confiance.

La Conférence exprime sa confiance que la Société des Nations ne laissera passer aucune occasion d'assurer le rétablissement complet et le ferme maintien de la paix.

II.

La Conférence affirme que l'amélioration de la situation financière dépend, dans une large mesure, du rétablissement général, aussi prompt que possible, de la bonne entente entre les nations; la Conférence, en particulier, s'associe aux termes de la déclaration faite par le Conseil Suprême, le 8 mars dernier, qui prévoit la nécessité « de rétablir immédiatement pleine et entière coopération amicale et d'organiser l'échange illimité des marchandises entre les Etats créés ou agrandis par suite de la guerre, de telle sorte que l'unité essentielle de la vie économique européenne ne soit pas compromise par la création de barrières économiques artificielles. »

III.

La Conférence exprime le vœu que, dans les limites et délais qui paraissent possibles, chaque pays s'efforce de rétablir graduellement la liberté du commerce qui existait avant la guerre, en supprimant, entre autres obstacles, les restrictions artificielles et la discrimination des prix.

IV.

La Conférence Financière Internationale affirme sa conviction que l'instabilité des changes est de nature à nuire gravement à la reprise normale du commerce extérieur.

V.

La Conférence Financière Internationale accueillerait très favorablement toute mesure susceptible d'être prise par la Société des Nations pour permettre aux pays qui, dans les conditions présentes, ne peuvent acheter les produits nécessaires à leur reconstitution, d'obtenir, à titre temporaire, des crédits commerciaux sur des bases approuvées et appropriées à cet objet.

VI.

La Conférence Financière Internationale exprime la conviction que la remise en état, l'amélioration et l'utilisation rationnelle des systèmes de transports du monde, et particulièrement des pays touchés par la guerre, sont d'une importance vitale pour le rétablissement du Commerce International.

IV. — RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LA COMMISSION DES CREDITS INTERNATIONAUX ET ADOPTEES A L'UNANIMITE PAR LA CONFERENCE.

I.

La Conférence constate en premier lieu que les difficultés que rencontrent aujourd'hui les opérations de crédit international ont leur origine presque exclusive dans les troubles engendrés par la guerre et que le fonctionnement normal des marchés financiers ne pourra se rétablir complètement que si les relations pacifiques sont reprises entre tous les peuples et si les règlements de comptes dont la nécessité a été posée par la guerre font l'objet de résolutions définies et reçoivent leur exécution.

II.

Cette Conférence estime d'ailleurs que la renaissance du crédit a pour conditions primordiales la remise en ordre des finances publiques, la cessation de l'inflation et l'assainissement de la circulation monétaire, le libre jeu des transactions commerciales.

Ces conclusions ont, en conséquence, pour points d'appui les travaux des autres Commissions.

III.

Elle reconnaît, toutefois, que cette amélioration générale de la situation exige de longs délais et que dans les circonstances présentes, il n'est pas possible à certains pays de restau-

rer leur activité économique sans une assistance extérieure. Cette assistance leur est nécessaire pour un temps qui excède le terme ordinaire des opérations commerciales.

IV.

La Conférence est d'avis qu'en principe les ressources destinées à cette assistance doivent être prélevées sur l'épargne des pays prêteurs et ne doivent pas être cherchées dans une augmentation de la circulation fiduciaire dès l'instant que cette augmentation serait susceptible de créer une disproportion ou d'accroître la disproportion déjà existante entre les moyens de paiement et les besoins véritables des transactions.

V.

Elle pense, d'autre part, que cette assistance ne pourra être efficacement accordée qu'aux pays qui pratiqueront à l'égard de leurs voisins une politique d'entr'aide mutuelle et qui s'efforceront d'instituer à l'intérieur de leurs propres frontières une collaboration sincère entre tous les groupes de citoyens et d'assurer au travail et à l'économie des conditions leur permettant de produire tous leurs résultats.

VI.

La Conférence ne croit pas qu'en dehors de décisions particulières qui peuvent être dictées par des intérêts nationaux ou inspirées par un sentiment humanitaire, les crédits doivent être accordés directement par les Gouvernements.

VII.

Il apparaît à la Conférence que l'un des principaux obstacles à l'obtention des crédits est l'absence de garanties de remboursement par les pays emprunteurs. La Conférence a donc étudié, avec soin, en s'inspirant des considérations générales ci-dessus exposées, toutes les suggestions présentées en vue de la création de garanties susceptibles de fournir des sûretés satisfaisantes aux exportateurs. Elle a dû reconnaître qu'aucun système ne pouvait à lui seul suffire pour répondre aux besoins multiples des divers pays et qu'il y avait lieu de prévoir un ensemble de mesures assez souples pour pouvoir être ultérieurement adaptées à toutes les situations. Elle a été amenée, dans ces conditions, à recommander au Conseil de la Société des Nations les dispositions ci-après.

VIII.

Un organisme international serait formé et mis à la dispo-

sition des Etats qui désireraient recourir au crédit pour assurer le paiement de leurs importations essentielles. Ces Etats feraient connaître les garanties qu'ils veulent affecter à la sécurité du crédit et s'entendraient avec l'organisme international sur les conditions dans lesquelles les garanties devraient être gérées. Les bons créés sous ces garanties serviraient de collatéraux à des crédits destinés à couvrir les prix des marchandises.

Un plan répondant à ces idées générales est exposé à l'annexe. Il a été conçu en vue de fournir aux Etats un moyen de faciliter à leurs ressortissants l'obtention de crédits commerciaux. Il est aisé d'apercevoir qu'il est susceptible de développements variés et qu'on peut trouver dans une partie de ses dispositions les moyens de faciliter l'obtention directe du crédit par les collectivités publiques.

Un comité de financiers et d'hommes d'affaires pourrait être désigné par le Conseil de la Société des Nations en vue d'élaborer les mesures d'exécution.

IX.

On a fait observer à la Conférence que des résultats plus complets seraient obtenus si les Bons servant de collatéraux jouissaient d'une garantie internationale. La Conférence ne voit pas d'objection à la prise en considération de cette proposition et il lui paraît que le Comité prévu au paragraphe précédent aurait à apprécier les conditions d'application.

X.

La Conférence a été également saisie d'une proposition d'extension sur des bases internationales du système d'assurance des crédits d'exportation. Une telle extension serait précieuse dans beaucoup de cas parce qu'elle faciliterait le commerce avec les pays où les conditions politiques et sociales donnent souvent lieu à des appréhensions exagérées de la part des exportateurs. La Conférence considère cette suggestion comme digne d'être retenue et de faire l'objet d'une étude approfondie avec le concours d'experts en la matière.

XI.

L'attention de la Conférence a été attirée sur les crédits *de finition*, c'est-à-dire ceux sous le régime desquels la matière première au cours de ses transformations successives ne cesse pas de servir de nantissement aux crédits accordés, soit par l'exportateur soit par un banquier, le produit de la vente de l'article fabriqué devant servir en premier lieu au remboursement du crédit.

La réalisation de ce genre de crédit a rencontré de grands

obstacles dans beaucoup de pays par suite de l'absence d'une législation protégeant suffisamment l'exportateur pendant les opérations d'importation, de fabrication, de réexportation et de vente. La Conférence propose de recommander au Conseil de la Société des Nations d'attirer sur cette question l'attention des divers Gouvernements et de charger un Comité composé de juristes et d'hommes d'affaires de proposer les mesures législatives propres à atteindre le but poursuivi dans chacun des pays intéressés.

XII.

Indépendamment des projets susvisés qu'elle demande au Conseil de la Société des Nations de vouloir bien prendre en mains et, s'il est possible, faire aboutir, il semble à la Conférence que la Société des Nations pourrait utilement exercer son action en vue de promouvoir certaines réformes et d'assurer la publication méthodique de certaines informations de nature à faciliter les opérations de crédit.

Dans cet ordre d'idées, la Conférence croit devoir signaler l'intérêt qu'il y aurait à réaliser des progrès dans les questions suivantes :

Unification des diverses législations sur les lettres de change et les connaissements;

Réciprocité dans les conditions faites aux succursales des banques étrangères établies dans les différents pays ;

Publication de renseignements finaciers clairs et comparables entre eux ;

Examen des revendications des porteurs de valeurs dont les coupons sont actuellement impayés et des mesures propres à assurer la protection de l'épargne;

Entente internationale au sujet des titres perdus, volés ou détruits ;

Création d'une chambre internationale de compensation;

Recherche d'un accord susceptible, tout en assurant l'acquittement exact de la part des charges que tout contribuable doit supporter, d'éviter que les superpositions de taxes ne puissent faire obstacle aux placements internationaux.

XIII.

Au cours des délibérations, la Conférence a constamment été impressionnée par le fait que toutes ou presque toutes les propositions qui lui ont été soumises exigent jusqu'à un certain point l'intervention de la Société des Nations. La Conférence s'associe unanimement à cette tendance. Elle estime très opportun d'étendre aux problèmes financiers la coopération internationale que la Société des Nations a inaugurée et qu'elle s'efforce de promouvoir en vue de l'amélioration de la situation générale et du maintien de la paix dans le monde.

ANNEXE.

1. Pour permettre aux Nations appauvries et actuellement incapables d'obtenir des crédits à des conditions raisonnables sur le marché international, d'inspirer confiance pour se procurer les ressources nécessaires à leurs importations essentielles, une Commission Internationale sera constituée sous les auspices de la Société des Nations.

2. Cette Commission se composera de banquiers et d'hommes d'affaires de notoriété internationale, nommés par le Conseil de la Société des Nations.

3. Cette Commission aura le pouvoir de créer des sous-commissions et de leur déléguer son autorité dans les pays ou groupements de pays qui auront adhéré au projet.

4. Les Gouvernements des pays désireux d'adhérer au dit projet devront faire connaître à la Commission quelles garanties matérielles précises ils affecteraient à la sécurité des crédits commerciaux susceptibles de leur être accordés par les ressortissants des pays exportateurs.

5. La Commission, après examen des dites garanties, fixera de sa propre autorité la valeur or des crédits qu'elle serait disposée à autoriser.

6. Le Gouvernement intéressé sera alors autorisé à préparer des obligations, jusqu'à concurrence de la valeur or approuvée par la Commission, chacune de ces obligations devant être libellée en une monnaie étrangère unique à déterminer au moment de l'émission de la dite obligation.

7. La date d''échéance et le taux de l'intérêt de ces obligations devront être déterminées par le Gouvernement intéressé d'accord avec la Commission.

8. Le service de ces obligations sera assuré par des prélèvements sur les revenus provenant des garanties matérielles ci-dessus spécifiées.

9. Ces sûretés seront d'abord administrées par le Gouvernement intéressé ou par la Commission internationale, selon la décision prise dans chaque cas par la dite Commission.

10. La Commission aura, à toute époque, le droit de faire valoir directement au Conseil de la Société des Nations, l'opportunité de transférer l'administration de ces sûretés, soit d'elle-même au Gouvernement intéressé, soit du Gouvernement intéressé à elle-même.

11. La décision du Conseil de la Société des Nations dans ce cas sera sans appel.

12. Les obligations étant établies sur ces bases, le Gouver-

nement intéressé pourra les prêter à ses ressortissants afin qu'ils puissent les affecter au nantissement de crédits d'importation.

13. La valeur des coupures des obligations et la monnaie dans laquelle elles seront libellées seront déterminées suivant les modalités particulières de l'opération à laquelle elles doivent servir.

14. Le Gouvernement intéressé pourra ou non exiger des garanties de la part des ressortissants auxquels ces obligations sont prêtées.

15. La date d'échéance et le taux d'intérêt du prêt des obligations seront fixés d'un commun accord par le Gouvernement intéressé et l'emprunteur des obligations : cette date d'échéance et cet intérêt ne seront pas nécessairement les mêmes que ceux des obligations elles-mêmes.

16. L'importateur, en demandant à son Gouvernement le prêt de ces obligations, devra fournir la preuve qu'il a obtenu au préalable, de la Commission Internationale, la permission expresse d'entreprendre l'opération pour laquelle les obligations doivent servir de nantissement.

17. Chaque obligation, avant d'être délivrée à l'importateur par le Gouvernement intéressé, devra être contresignée par la Commission, comme preuve de son enregistrement.

18. Après avoir obtenu le consentement de la Commission et avoir reçu d'elle les obligations contresignées, l'importateur les donnera comme garantie à l'exportateur, à l'étranger pour le temps que durera l'opération.

19. L'exportateur lui retournera, à leur échéance, les coupons mêmes des obligations données en garantie, et les obligations elles-mêmes à la fin de l'opération.

20. Dès que l'importateur aura reçu soit les coupons, soit les obligations, il devra les retourner à son Gouvernement.

21. Les obligations rendues au Gouvernement intéressé devront être annulées ; elles pourront être par la suite remplacées par d'autres obligations libellées ou non dans la même monnaie, jusqu'à concurrence d'une somme équivalente.

22. L'exportateur, ou (s'il a à son tour remis les obligations en garantie) l'institution à laquelle il les a données, agissant alors en son lieu et place, aurait le droit, au cas où l'importateur ne remplirait pas les conditions de son contrat, de conserver jusqu'à leur échéance les obligations données en nantissement par l'importateur, ou de les vendre suivant les usages de son pays, dans des cas semblables de non-exécution d'engagements.

23. Dans la seconde alternative, on devra d'abord laisser pendant une courte période, au Gouvernement qui a émis les obligations, la faculté de les racheter.

24. Si l'on procède à une vente, et que la réalisation de ces obligations rapporte une somme supérieure à la valeur de la créance de l'exportateur sur l'importateur, l'excédent sera tenu par l'exportateur à la disposition du Gouvernement qui aura émis les obligations.

25. Les revenus des sûretés données en garantie seront consacrés au service des obligations, de la façon suivante :

26. Selon le cas, la Commission ou le Gouvernement intéressé devront prélever sur les dits revenus la somme nécessaire à l'achat de monnaies étrangères pour payer, à leur échéance, dans les différentes monnaies étrangères, les coupons de toutes les obligations existant à une date quelconque.

27. En outre, ils constitueront à l'étranger, dans les monnaies voulues, un fonds d'amortissement suffisant pour rembourser à leur échéance, 10 % des obligations existant dans chacun des pays étrangers.

28. En plus des sommes prévues pour le payement des coupons et pour la dotation du fonds d'amortissement, ils devront, en outre, constituer un prélèvement sur les sûretés affectées en garantie, une réserve spéciale, en une ou plusieurs monnaies étrangères, destinée au remboursement des obligations vendues conformément aux dispositions du paragraphe 22.

29. La somme à mettre de côté pour la réserve spéciale sera dans tous les cas déterminée par la Commission.

30. A la fin de chaque année, une fois que ce service aura été assuré, tout excédent éventuel restera à la libre disposition du Gouvernement intéressé.

31. Un Gouvernement intéressé quelconque aura le droit d'offrir ses propres obligations en nantissement pour des crédits destinés à des importations entreprises par le dit Gouvernement pour son propre compte. Dans chacun de ces cas aussi il devra obtenir d'abord le consentement de la Commission pour les importations spéciales qu'il veut effectuer.

32. Si un Gouvernement intéressé, à qui a été laissé le contrôle de ces sûretés affectées en garantie, manque à ses obligations, l'exportateur intéressé signalera le fait à la Commission, laquelle demandera au Conseil de la Société des Nations qu'on lui transfère le contrôle des dites sûretés.

33. Le consentement de la Commission est nécessaire chaque fois que sont données en nantissement les obligations garanties par les sûretés affectées ; ce consentement ne sera accordé en

principe que pour l'importation de matières premières ou d'objets de première nécessité.

34. La Commission peut cependant, comme elle l'entendra, autoriser à l'avance l'importation de quantités nettement délimitées de semblables marchandises.

35. Même lorsqu'il s'agit d'importations déjà autorisées ainsi d'une façon générale, on devra signaler à la Commission chaque opération aux fins d'enregistrement.

36. Il sera également nécessaire dans tous les cas, d'obtenir le consentement de la Commission, en ce qui concerne la durée du crédit que l'on se propose d'ouvrir.

NOMS DES DELEGUES ET DU PERSONNEL DE LA CONFERENCE

Président:

M. Gustave Ador.

Vice-présidents :

Hon. R. H. Brand, de la Maison Lazard Frères, Londres ;

M. Celier, Conseiller d'Etat, Directeur du Mouvement Général des Fonds ;

M. de Wouters d'Oplinter, Ministre des Affaires Economiques de Belgique ;

Dr. G. Vissering, Président de la Banque Néerlandaise.

Secrétaire général adjoint de la Société des Nations:

M. Monnet.

Directeur du Secrétariat :

M. W. T. Layton.

Délégués :

Sir James Allen, K.C.B.	Nouvelle-Zélande
M. Avenol	France
Mr. Henry Bell	Grande-Bretagne
M. Albert Beneduce	Italie
M. Roubène Berberian	Arménie
Herr Bergmann	Allemagne
M. Alberto Blancas	Argentine

M. R. A. Blankenberg	Afrique du Sud
M. Mentor Bouniatian	Arménie
Mr. Boyden	Etats -- Unis d'Amérique (Officieux)
M. Inocencio Camacho	Portugal
Colonel G. F. C. Campbell	Nouvelle-Zélande
M. Julio A. Barboza	Brésil
Mr. G. C. Cassels	Canada
Lord Chalmers, G.C.B.	Grande-Bretagne
M. P. Cheysson	France
M. J. R. Collins, C.M.G.	Australie
M. Mariano H. Cornezo	Pérou
M. Lambros Coromilas	Grèce
Dr. Affonso Costa	Portugal
Lord Cullen	Grande-Bretagne
Sir Fazilbhoy Currimbhoy	Indes
M. Don Manuel de Arguelles y Arguelles	Espagne
Marquis de Cortina	Espagne
M. de Fleuriau	France
M. Rodolphe de Haller	Suisse
M. Léon Delacroix	Belgique
M. François Delezal	Pologne
M. Alexandre Diomedes	Grèce
M. B. Dusek	Tchéco-Slovaquie
Dr. Maggiorino Ferraris	Italie
M. Don José Figueras	Espagne
M. Alfred Frey	Suisse
M. E. Gluckstadt	Danemark
M. Ladislas Grabski	Pologne
M. M. C. H. Green	Danemark
M. Alberto Guani	Uruguay
M. Vittorino Guimaraes	Portugal
M. J. M. Gundy	Canada
Hon. Hugh Guthrie	Canada
M. H. E. P. Hadji Mischef	Bulgarie
M. C. Halaceanu	Roumanie
M. Henri Heer	Suisse
M. H. F. Howard	Indes

M. Jankovic	Etat Serbe-Croate Slovène
M. Lecatzas	Grèce
M. Eugène Lefèvre	France
M. Lepadatu	Roumanie
M. Omer Lepreux	Belgique
Prof. D. Many	Roumanie
M. Etienne Markowski	Pologne
M. Karel Mecir	Tchéco-Slovaquie
M. Kengo Mori	Japon
M. Eugène Neculcea	Roumanie
M. Momtchilo Nincic	Etat Serbe-Croate Slovène
M. Rey O'Shanahan	Uruguay
M. Toshikata Okubo	Japon
M. Guillermo Matos Pacheco	Guatémala
Dr. R. G. H. Patyn	Hollande
Dr. Alexandre Popovits	Hongrie
M. Pospisil	Tchéco-Slovaquie
M. Ferdinando Quartieri	Italie
Sir Marshall Reid	Indes
Dr. Reisch	Autriche
M. Abelardo Rey	Uruguay
Dr. Vittorino Rolandi Ricci	Italie
M. Oscar Rydbeck	Suède
Dr. Bela Schober	Hongrie
Dr. Schueller	Autriche
Dr. Tibor Scikovszky	Hongrie
M. C. Smith	Norvège
M. Joseph Steichen	Luxembourg
M. Otto Stenroth	Finlande
M. Sthyr	Danemark
Dr. Nicolas Stoyanoff	Bulgarie
M. Costa Stoyanovitch	Etat Serbe-Croate Slovène
M. Dimiter Strachimroff	Bulgarie
M. Henry Strakosch	Afrique du Sud
M. Georges Tasca	Roumanie
M. C. E. ter Meulen	Hollande

M. Georges Theunis	Belgique
M. Carlos A. Tornquist	Argentine
Prof. M. W. F. Treub	Hollande
M. Joao Ulrich	Portugal
M. Franz Urbig	Allemagne
M. Juan Van der Putte	Guatémala
M. P. Volckmar	Norvège
M. von Glasenapp	Allemagne
M. Marcus Wallenberg	Suède
M. Wasastjerna	Finlande
M. Suntchou Wei	Chine
M. Schichitaro Yada	Japon
M. A. R. Zimmermann	Hollande

Membres à titre consultatif :

M. Eugène Baie, Institut International du Commerce ;

M. G. W. Bisseneek, Lettonie ;

M. Damaris, Section autrichienne, Commission des Réparations ;

M. E. Galvanowski, Lithuanie ;

M. J. H. Gorvin, Comité International des Crédits de Secours ;

M. I. James, Comité Permanent du Conseil Suprême Economique ;

M. J. Kukk, Esthonie ;

Dr. W. Martin, Bureau International du Travail ;

M. J. Proix, Chambre de Commerce Internationale ;

M. J. A. Salter, Commission des Réparations.